المكان المناسب في الوقت المناسب

أعلنت سدافكو عن نتائجها الأولية للربع الرابع ٢٠١٥ بعد إغلاق السوق يوم أمس، حيث بلغت ربحية السهم ٢,٤٦ ر.س. (ارتفاع بنسبة ١٧٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق) اعلى بشكل كبير من توقعاتنا البالغة ١,٧١ ر.س. شهد كامل العام ٢٠١٥ نموا في المبيعات بنسبة ١٠٪ لتصل الى ١,٩٨٢ مليون ر.س. وبلغ صافي الربح ٢٦١ مليون ر.س. (ارتفاع بنسبة ٨٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق). يبعث تباطؤ النمو للمبيعات خلال الربع على القلق، مما قد يدفع إدارة الشركة للبحث عن فرص لتحفيز نمو المبيعات من خلال التوسع الجغرافي أو القطاعي. نشير هنا إلى أن سهم سدافكو هو اختيارنا المفضل ضمن أسهم الشركات الاستهلاكية / التجزئة، كما نستمر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ١٦٠ ر.س.

تباطأ نمو المبيعات إلى ٤٪

بلغت قيمة إجمالي المبيعات ٤٨٤ مليون ر.س. (نمو بنسبة ٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق وتراجع ٢٪ عن الربع السابق) اقل من توقعاتنا بمبيعات قيمتها ٥١١ مليون ر.س. نشير هنا إلى أن متوسط نمو المبيعات خلال آخر ثلاثة أرباع سنة كان ١٢٪، لذلك فإن تباطؤ النمو جاء نتيجة للحرص في الإنفاق الاستهلاكي. نحن نعتقد باحتمال أن يكون الربع الحالي قد تأثر من تراجع قيمة سلة المشتريات واختيار بدائل أقل سعرا؛ عموما، نتوقع أن ينحسر القلق بعد الإعلان عن برنامج التحول الوطني. ستكون المحفزات من خلال التوسع الديموغرافي وإطلاق منتجات جديدة. ارتفعت المبيعات خلال العام ٢٠١٥ بمعدل ١٠٪ عن العام السابق لتصل إلى ١,٩٨٢ مليون ر.س. مقارنة بنمو ١٦٪ للعام السابق.

تحسن الهوامش من انخفاض أسعار السلع

أدى انخفاض أسعار المواد الأولية (تصنيع الأجبان، الزبدة، البودرة) إلى دعم إجمالي الهوامش لتصل إلى ٣٩٪ من ٣٥٪ خلال الربع المماثل من العام السابق، الأمر الذي لا نعرف إن كان سيستمر لبقية العام. كما هو متوقع، لم تتأثر هوامش سدافكو من ارتفاع أسعار الخدمات العامة والوقود، مما يؤكد تميزها على منتجي الأغذية الطازجة.

السيطرة على التكاليف تدعم الربح التشغيلي

تم تخفيض المصاريف المرتفعة بحدود ١٧ مليون ر.س. مما أدى الى ارتفاع الربح التشغيلي ليصل الى ٨٣ مليون ر.س. أرجعت الشركة سبب البنود غير العادية (الرواتب ورفع قيمة المخزون) إلى ارتفاع النفقات خلال الربع الرابع ٢٠١٤.

تفوق صافي الربح بقوة على التوقعات

تفوق صافي الربح للربع الحالي البالغ ٨٠ مليون على توقعاتنا والبالغة ٥٥ مليون ر.س. (أعلى من الربع المماثل من العام السابق ١٧٢٪ وعن الربع السابق ١٧٪). لكامل العام ٢٠١٥، ارتفع صافي الربح بمعدل ٨٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق ليصل الى ٢٦١ مليون ر.س. كانت نتائج سدافكو ايجابية جداً، من هنا ينشأ السؤال؛ ماذا بعد؟ يمكن أن يحدث المزيد من تراجع الكفاءة التشغيلية واللوجستية ولكن ينبغي أن يكون التركيز الأكبر على النمو. من المرجح أن تقوم الشركة بدراسة مسألة التوسع الجغرافي والتوسع على مستوى القطاع. لدى سدافكو المركز الذي يؤهلها من مواصلة عمليات الدمج والاستحواذ والذي نعتقد أنه قد يضيف منحى ديناميكي مثير للاهتمام لهذه الأحداث.

سدافكو	الربع الرابع ٢٠١٥ الفعلي	الربع الأول الرابع ٢٠١٥ متوقع	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن العام السابق ٪	الربع الثالث ٢٠١٥	التغير عن الربع المماثل ٪	٢٠١٤	٢٠١٥	التغير عن العام السابق ٪
المبيعات	٤٨٤	٥١١	٤٦٤	٪٤	٤٩٦	-٪٢	١,٨٠٧	١,٩٨٢	٪١٠
اجمالي الربح	١٩١	١٧٧	١٥٩	٪٢٠	١٧٢	٪١١	٥٥٢	٧٠٩	٪٢٨
هامش اجمالي الربح	٪٣٩,٤	٪٣٤,٦	٪٣٤,٢		٪٣٤,٦		٪٣٠,٦	٪٣٥,٨	
الربح التشغيلي	٨٣	٦١	٣٤	٪١٤٥	٧٢	٪١٦	١٥٦	٢٧٦	٪٧٧
هامش الربح التشغيلي	٪١٧,٢	٪١٢,٠	٪٧,٣		٪١٤,٥		٪٨,٦	٪١٣,٩	
صافي الربح	٨٠	٥٥	٢٩	٪١٧٢	٦٨	٪١٧	١٤١	٢٦١	٪٨٤
هامش صافي الربح	٪١٦,٥	٪١٠,٩	٪٦,٣		٪١٣,٨		٪٧,٨	٪١٣,٢	

شراء — التوصية
١٦٠ (ر.س.) — السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

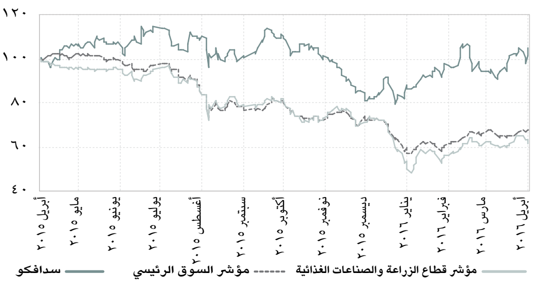
بيانات السهم (ر.س.)	
آخر اغلاق	١٣٦,٠٠
التغير المتوقع في السعر	١٧,٦
القيمة السوقية (بالمليون)	٤,٤٢٠
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٣٣
السعر الأعلى خلال ٥٢ أسبوع	١٥٣,٠٠
السعر الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٩٩,٥٠
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه (٪)	٢١,٤
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر (بالألف)	٤٤
ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٦	٧,٢٦
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	2270.SE/SADAFCO AB

* السعر كما في ١٨ ابريل ٢٠١٦

الربع الأول ٢٠١٦ (ر.س.)	فعلي	متوقع
المبيعات (مليون)	٤٨٤	٥١١
هامش اجمالي الربح	٪٣٩,٤	٪٣٤,٦
EBIT (مليون)	٨٣	٦١
صافي الربح (مليون)	٨٠	٥٥

المكررات السعرية	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (x)	٣١,٤	١٦,٩	١٩,٨
مكرر EV/EBITDA	١٨,٥	١٢,٣	١٢,١
مكرر السعر إلى المبيعات	٢,٤	٢,٢	٢,٠
مكرر القيمة الدفترية	٤,٧	٤,١	٣,٨

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

عاصم بختيار، CFA
abukhtiar@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

يزيد الصيخان
yalsaikhan@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٠٨

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض